



Indice

Crónicas políticas pág. 1

Compacto y destacado pág. 3

Elementos sobresalientes pág. 8

Novedades pág. 25

Qué se puede esperar pág. 27

Massot / Monteverde & Asoc.

15/5/07

inc@ar.inter.net

El análisis político y económico de los doctores Vicente Massot y Agustín Monteverde

Perdió y lo sabe

Hace apenas siete días, en esta misma newsletter semanal, escribí que uno de los fenómenos más significativos de lo que estaba sucediendo en Santa Cruz era la ausencia de miedo de una población que, por espacio de doce años, poco mas o menos, había estado sometida a los dictados, caprichos, odios y rabietas de Néstor Kirchner. También me permití señalar que no solo la gente había perdido ese temor verdaderamente reverencial que sentía respecto del presidente sino que las reacciones que en su contra se habían enderezado en el ultimo mes -desde el momento que Jorge Sobisch lo llamó desvergonzado- eran mas o menos insolentes. Me faltó señalar que podían escalar en su tono y volverse violentas. Pues bien, eso fue lo que pasó el fin de semana y la principal damnificada resultó Alicia Kirchner, sobre la cual adelanté que no estaba en condiciones- dada la crisis que había estallado en su provincia- de hacerse presente en el territorio que pretende gobernar en el 2008 y desenvolver allí la campaña electoral tal cual tenía planeado.

Sea por soberbia, irresponsabilidad o desconocimiento de la situación, la actual ministra de Acción Social hizo precisamente lo que no debía: meterse en la boca del lobo. Pero el paso en falso que dio no solo significó para ella pasar un mal rato. En realidad la foto -que a esta altura de las circunstancias debe haber recorrido el mundo- de la hasta ayer todopoderosa hermana y titular de una de las carteras más importantes del gabinete nacional, con la cara empolvada de harina y resabios de huevos decorando su ropa, puso en evidencia las patéticas miserabilidades del poder. La señora a la que se insultó, empujó y pateó -según algunas crónicas- se creía invulnerable, y hasta

hace pocas semanas atrás era lógico que ella, como su cuñada o el mismísimo Néstor Kirchner se sintiesen omnipotentes, a cubierto de cualquier agresión.

Lo que ninguno de ellos parece haber calibrado es la dimensión del problema que tienen entre manos en su provincia. Soberbios y autistas como son, el éxito de estos cuatro años y su dominio excluyente de Santa Cruz, los convencieron de que nada podía ocurrirles. De lo contrario es incomprensible que con los ánimos caldeados como estaban - y están, sobre todo en Río Gallegos- no se le haya ocurrido mejor idea a la mandamás de Acción Social de viajar a esa ciudad tratando de pasar desapercibida. Los huevazos que hicieron blanco en su cara, combinados con la harina, no solo la dejaron en ridículo sino que mostraron que, aun cuando el rey todavía no está desnudo, se puede, al menos, desnudar a sus principales escuderos.

Solo cabe imaginar el efecto que los sucesos reseñados deben haber tenido sobre un hombre como Kirchner que no se caracteriza por su valentía y que no resiste una silbatina. Creyéndose invencible, sus propios coprovincianos le han demostrado, de una manera brutal, hasta donde todo -incluido el poder absoluto- es efímero. Alicia hizo el ridículo y es posible que parte de sus chances de ser gobernadora se le hayan escapado el sábado, cuando una docente la descubrió almorzando en un restaurante de Gallegos. Pero quien debe poner las barbas en remojo -como decían nuestras abuelas- es el dueño temporario de la Casa Rosada.

No porque vaya, de resultados de este escándalo, acontecido en lo que fue su feudo hasta hace poco tiempo, a perder las elecciones, sino porque lo que enseña la crisis patagónica es la falta de reflejos del presidente. Algo que ya había quedado en evidencia cuando se empeñó en respaldar, hasta las últimas consecuencias, al gobernador Rovira en el referéndum de Misiones. Santa Cruz, como Misiones, son provincias electoralmente insignificantes, es cierto. No lo es menos que, si bien lo que acaba de ocurrir en aquella no cambiará el mundo, como no lo modificó el triunfo del obispo Piña a expensas del candidato presidencial, el efecto demostrativo que estos hechos han tenido, no es ni será menor.

Las consecuencias del triunfo del no a la reforma constitucional en Misiones lejos estuvo de significar el fin de la era kirchnerista o cosa por el estilo. Obró, en cambio, la clausura de varias aventuras reeleccionistas, entre las cuales se contó la más importante de todas que Felipe Solá acariciaba en Buenos Aires, nada menos. De la misma manera, determinadas consecuencias del

conflicto santacruceño ya las hemos visto y comentado. Otras están al llegar y podrían ser ominosas si a alguien -como lo ha dejado entrever el nuevo gobernador puesto a dedo por el poder central- pretendiese responder con violencia la agresión sufrida por Alicia Kirchner.

Un país donde el presidente puede, telefonazo por medio, mandar a su casa a un gobernador -Sancho, por si alguien olvidase su nombre- y ungir a otro de la noche a la mañana sin que nadie ponga el grito en el cielo por la anormalidad del procedimiento, lo que transparenta es la inexistencia de instituciones sólidas y la indiferencia general respecto de semejante anomalía. Que así sea no es lo de menos, pero viene sucediendo desde tiempo inmemorial entre nosotros. El manoseo de las instituciones no escalará la crisis. Inversamente, si las patotas K ceden a la tentación de responder a las patotas anti K echando mano a parecidos o iguales expedientes que los utilizados contra Alicia Kirchner, la situación podría tornarse inmanejable. El presidente -que nada teme más que un muerto que pudiese cargarse en la cuenta de su gobierno- lo sabe perfectamente bien y no querrá jugar con fuego.

Haber nombrado a un conciliador con precisas instrucciones de desandar lo andado de cara al gremio docente y haber dejado de lado el hacha de guerra y tomado la pipa de la paz, no es un mal comienzo. Kirchner -algo poco usual en él- se ha tenido que tragar sus amenazas y baladronadas respecto de los maestros santacruceños y ha debido pactar, cualesquiera hubieran sido sus declaraciones anteriores en contrario. Que lo haya hecho -como lo testimonian los primeros pasos de Daniel Peralta- es un indicio inequívoco de que entendió claramente una cosa: la dimensión de su derrota. Nunca lo reconocerá en público- no es su estilo- de la misma forma que nada dijo acerca de los resultados de Misiones. Sin embargo, no hay dudas de que perdió y lo sabe. Hasta la semana próxima.

Compacto y destacado

- Se consolida la tendencia al deterioro de la solvencia fiscal.
 - El superávit acumulado en el primer trimestre muestra una suba nominal de apenas 3,6 %, lo que en términos reales -descontada la inflación- significa una caída de más del 13 %.
 - Merced a al moratoria previsional y al nuevo régimen de jubilación anticipada -sin aportes previos- , los gastos de seguridad social fueron nuevamente los que más subieron.

-
- En el trimestre, los gastos corrientes saltaron 42,6 % interanual y los de capital se elevaron 49,2 % mientras que los ingresos crecieron 29,6 %.
 - El superávit primario podría caer este año a poco más del 2,5 % del PBI.
 - La secretaría de Hacienda ya recibió pedidos de ampliaciones presupuestarias por más de \$ 42000 MM.
 - Se esperan nuevos anuncios preelectorales que podrían agregar unos \$ 5000 MM al gasto.
 - Los estatales recibirán un aumento de 16,5 % promedio.
 - Antes de junio anunciarían aumentos del orden del 20 % para personal contratado.
 - También habría mejoras para jubilados y para planes sociales.
 - Como contrapartida, debe considerarse que la subestimación de la recaudación para 2007 aportaría unos \$ 20000 MM extra-presupuestarios y que el ingreso automático al sistema de reparto de quienes no expliciten su decisión de afiliarse a una AFJP dejará unos \$ 1000 MM adicionales a las arcas estatales.
 - El consolidado provincial –sin computar aumentos adicionales a estatales– mostrará este año un déficit financiero de unos \$ 3500 MM.
 - Les prometieron a las provincias exceptuar de los alcances de la ley de Responsabilidad Fiscal los gastos requeridos por la ley de financiamiento educativo y las erogaciones por sentencias a favor de empleados o jubilados.
 - Los servicios de la deuda de Tucumán, Misiones, Chaco, Formosa, Río Negro y San Juan exceden el límite de 15 % fijado por esa ley.
 - Al paulatino deterioro del frente fiscal por razones endógenas se suma una severa dependencia de variables exógenas.
 - Estas últimas resultan de la notable coincidencia de condiciones extraordinariamente favorables, que estimamos que –más allá de recuperaciones o euforias transitorias– no acompañarán los próximos años.
 - Sobreabundante liquidez global, tasas de interés insignificantes, consiguiente reducción de la brecha entre primas de riesgo, crecimiento acelerado a nivel global, encarecimiento de commodities y simultáneo abaratamiento de los bienes intensivos en capital, y elevado subsidio cambiario posdevaluación son los componentes principales de una circunstancia histórica excepcional.
 - Esas condiciones extraordinarias permitieron –pese al antojadizo manejo de las reglas de juego– el crecimiento de la producción y la inversión de los sectores más competitivos, y lograr solvencia fiscal gracias a una arquitectura tributaria basada en el ordeño de esos sectores.
 - Pero todas ellas son variables independientes, no controlables y cuya evolución promete seguir un camino inverso al que hasta hoy vimos.

-
- Ni siquiera el subsidio cambiario –provisto por la super-devaluación de 2002– es un elemento bajo control gubernamental.
 - El virtual sometimiento del BCRA a la política fiscal del Ejecutivo puede –en el mejor de los casos– asegurar cierto manejo del tipo de cambio nominal, nunca del real.
 - Superada ya la depresión –con consiguiente apetito por medios de pago– del 2002, la desvalorización del peso y la expansión monetaria son inevitablemente acompañadas por tasas crecientes de inflación.
 - La inflación licua, entonces, la suba nominal del tipo de cambio: si con la devaluación se busca que con un dólar se pueda pagar más costo argentino, la inflación lo debilita y le cercena poder adquisitivo localmente.
 - Y, por supuesto, que la liquidez exuberante, las primas de riesgo, y las relaciones de intercambio entre los bienes escapan al manejo local.
 - La liquidez tenderá, a nuestro juicio, a reducirse en los próximos meses como resultado –entre otros factores– de la caída de los activos inmobiliarios en EEUU y Europa (tendrá un fuerte “efecto pobreza”) y de las dificultades financieras que enfrentarán los EEUU con un dólar en persistente desvalorización.
 - El deterioro de la liquidez acarreará, no solo un alza en las primas de riesgo, sino también una drástica ampliación de la distancia relativa entre retornos exigidos para diferentes niveles de riesgo.
 - Subirá la tasa a nivel global pero también crecerá la brecha –hoy diluida– entre economías estables y seguras y otras que no lo son.
 - Es decir, se elevarán los índices de riesgo país y especialmente la distancia entre diferentes niveles de riesgo: Uganda dejará de parecerse a Suiza.
 - Un salto en los premios por riesgo país afectaría seriamente el flujo de inversiones hacia los mercados emergentes.
 - En lo que va de 2007, el EMBI+ argentino subió 30 %, mientras en Brasil cayó.
 - Las caídas en los activos y la mayor debilidad del dólar provocarán una reducción en el hoy exorbitante gasto de consumo de los hogares estadounidenses.
 - La caída del consumo permitirá reducir el déficit comercial de EEUU y encauzar su balance de pagos.
 - Pero significará menos compras al resto del mundo y menos ingresos para sus principales proveedores –particularmente, China.
 - Tampoco debe descartarse que se eleven las barreras al ingreso de productos chinos en el marco de un Congreso más proteccionista y dominado por los demócratas.

-
- Semejantes cambios arrastrarán reducciones adicionales en los flujos de comercio y modificaciones en los precios relativos internacionales.
 - Esto significa que es esperable una baja en los commodities agropecuarios –que son el núcleo fuerte de las exportaciones argentinas– y una recuperación de los bienes intensivos en capital –con mayor peso en nuestras importaciones.
- Ante el agotamiento paulatino de la solvencia fiscal, unido a la precariedad resultante de depender de condiciones externas que se deterioran, un aumento de la carga fiscal aparece como altamente probable para el próximo año.
- La necesidad de disminuir la dependencia respecto a las variables exógenas comentadas impone una vasta y demorada reforma tributaria basada en los principios de simplificación y universalización.
 - Pero la creciente debilidad de las finanzas públicas sugiere la posibilidad de un mayor avasallamiento del manejo monetario por parte del Ejecutivo para asegurar las necesidades fiscales.
 - Debe notarse, de todas formas, que ya hoy estamos en presencia de un Banco Central que se somete dócilmente a los requerimientos de la política fiscal del gobierno.
- Es que el modelo depende ineludiblemente de la emisión monetaria para cubrir el gap entre el superávit cambiario y el fiscal: en última instancia, el publicitado superávit fiscal es ficticio.
- Más allá de computar fondos que no le pertenecen –como los correspondientes a la seguridad y previsión social y a fideicomisos– el excedente primario es claramente insuficiente para realizar las adquisiciones de divisas indispensables para sostener la espina dorsal del modelo.
 - Cada vez más dólares son comprados con emisión. En el primer trimestre, el BCRA efectuó compras netas por U\$ 3736 MM mientras que el Tesoro adquirió solo U\$ 619 MM.
 - Esto significa que poco menos de una séptima parte de la intervención oficial se realiza con pesos genuinos.
 - El nuevo fundamentalismo cambiario –orientado a asegurarle caja al gobierno antes que competitividad a la economía– requiere de una enorme inyección de fondos para sostener artificialmente el tipo de cambio.
 - En definitiva, el gap entre el superávit primario y el excedente cambiario a absorber refleja el déficit fiscal efectivo: como en los mejores tiempos de la inflación en la Argentina, el faltante de fondos genuinos del fisco debe cubrirse con emisión pura y dura.
 - El supuesto excedente fiscal –aunque bien concreto y real a la hora de asegurarle al gobierno el dominio de la escena política– resulta doblemente ficticio: si eventualmente el gobierno decidiese incurrir en la apostasía y renegara del dios cambiario, la situación fiscal

se desmoronaría –de no mediar reforma– debido a la feroz dependencia que tiene la actual arquitectura tributaria respecto del tipo de cambio.

- Queda claro, según vimos, que la imposibilidad de esterilizar toda la emisión necesaria para comprar el excedente cambiario impulsará la tasa real de inflación, lo que a su vez deteriorará el tipo de cambio real.
 - Esto significa que más allá de la ilusión monetaria resultante de mantener el tipo de cambio nominal, el nivel del tipo de cambio real –la porción de costo argentino que puede pagar un dólar– caerá inexorablemente.
 - De persistir en los próximos meses la caída del superávit comercial, podría reducirse el excedente cambiario y facilitar la tarea del BCRA (pero complicar el cuadro fiscal para la secretaría de Hacienda).
 - El excedente comercial cayó 28 % interanual en el primer trimestre.
 - En cantidades, las importaciones crecen 23 veces más rápido que las exportaciones.